太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 10 月 30 日

公司点评

买入/维持

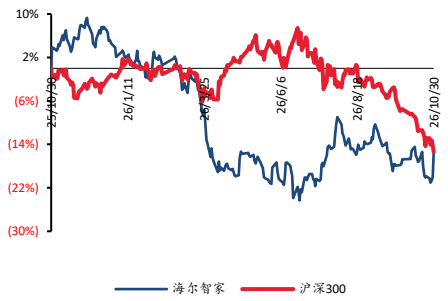
海尔智家(600690)

目标价:

昨收盘:20.74

海尔智家：2026Q3 汇兑+一次性支出扰动净利，外销仍显韧性

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	92.99/61.78
总市值/流通(亿元)	1,928.52/1,281.42
12 个月内最高/最低价(元)	28.31/19.25

相关研究报告

<<海尔智家：2026Q2 收入增速回正，智慧暖通业务实现逆势增长>>--2026-08-31

<<海尔智家：2026Q1 收入业绩阶段性承压，进一步强化股东回报>>--2026-04-29

<<海尔智家：2025Q4 收入业绩短期承压，股东回报持续提升>>--2026-03-30

证券分析师：孟昕
E-MAIL：mengxin@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190524020001
证券分析师：赵梦菲
E-MAIL：zhaomf@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190525040001

事件：2026 年 10 月 29 日，海尔智家发布 2026 年三季报。2026 年前三季度公司实现营收 2218.19 亿元（-5.23%），归母净利润 149.99 亿元（-13.67%），扣非归母净利润 128.19 亿元（-24.11%）。

2026Q3 收入端受内需与高基数影响持续承压，利润端降幅较上半年收窄。1）收入端：2026Q3 公司营收达 697.04 亿元（-10.13%），受到 2025 年同期高基数和国补政策拉动效应递减的影响，叠加需求中枢下移及居民消费意愿较弱，行业整体呈现量额齐跌、结构下行的态势，公司收入端也有所承压。**2）利润端：**2026Q3 公司归母净利润达 46.82 亿元（-12.31%），出现双位数下滑主系汇兑损益波动和一次性支出因素的共同影响，利润跌幅环比 2026Q2 持续收窄。

2026Q3 毛利率同比降幅收窄，期间费用率整体略有改善。1）毛利率：2026Q3 公司毛利率为 27.07%（-0.81pct），毛利率小幅下滑，主系公司在国内市场虽推进全流程极致成本，但受大宗上涨、行业结构恶化及终端价格内卷的影响，盈利能力承压。**2）净利率：**2026Q3 净利率为 6.81%（-0.10pct），降幅略小于毛利率，主系期间费用率整体优化所致。**3）费用端：**2026Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 10.24%/3.89%/4.01%/0.68%，分别同比-1.40/+0.15/-0.41/+0.56pct，其中销售费用率优化或系公司海外市场持续推进四网体系升级与电商渠道转型，渠道转型成效逐步显现；财务费用率小幅上升主系人民币升值下汇兑损失增加的影响。

投资建议：行业端，全球智慧家居产业加速，海外新兴市场存在结构性机遇。**公司端，**推进组织变革与模式升级，围绕大暖通与大白电产业整合、渠道变革、供应链优化及 AI 赋能等主线，构筑长期竞争力，海外本土化布局能力强劲，IP 营销赋能，收入和业绩有望提升，同时通过资本运作持续强化股东回报。我们预计，2026-2028 年公司归母净利润分别为 189.01/200.15/211.83 亿元，对应 EPS 分别为 2.03/2.15/2.28 元，当前股价对应 PE 分别为 10.20/9.64/9.10 倍。**维持“买入”评级。**

风险提示：原材料价格波动、汇率波动、海外地缘政治冲突、行业竞争加剧、需求不及预期等风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	302,347	295,544	308,843	321,908
营业收入增长率(%)	5.71%	-2.25%	4.50%	4.23%
归母净利（百万元）	19,553	18,901	20,015	21,183
净利润增长率(%)	4.39%	-3.34%	5.90%	5.84%
摊薄每股收益（元）	2.10	2.03	2.15	2.28
市盈率（PE）	9.86	10.20	9.64	9.10

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	55,598	47,622	41,207	48,329	61,010
应收和预付款项	41,053	36,395	35,550	37,142	38,702
存货	43,190	46,849	45,377	47,282	49,098
其他流动资产	12,274	21,968	25,053	26,053	27,308
流动资产合计	152,114	152,833	147,188	158,806	176,117
长期股权投资	20,932	21,757	19,963	19,377	18,639
投资性房地产	246	334	412	516	606
固定资产	37,613	40,353	41,419	42,436	41,440
在建工程	5,686	4,885	5,149	4,881	4,613
无形资产开发支出	14,310	14,642	15,383	16,169	16,252
长期待摊费用	598	661	661	661	661
其他非流动资产	211,350	213,161	212,087	226,326	245,684
资产总计	290,736	295,795	295,074	310,366	327,896
短期借款	13,784	17,421	20,004	23,040	26,125
应付和预收款项	75,886	77,415	74,983	78,131	81,132
长期借款	9,665	11,166	10,358	7,688	7,029
其他负债	72,600	63,816	59,678	61,759	63,564
负债合计	171,935	169,818	165,022	170,618	177,850
股本	9,383	9,378	9,299	9,299	9,299
资本公积	20,310	20,367	20,367	20,367	20,367
留存收益	84,771	92,783	100,253	109,258	118,789
归母公司股东权益	111,779	118,698	122,059	131,064	140,594
少数股东权益	7,023	7,279	7,994	8,685	9,451
股东权益合计	118,802	125,977	130,052	139,748	150,045
负债和股东权益	290,736	295,795	295,074	310,366	327,896

现金流量表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	26,318	26,003	32,915	36,718	37,363
投资性现金流	-20,079	-17,075	-20,620	-17,808	-14,106
融资性现金流	-7,704	-17,671	-17,676	-11,788	-10,575
现金增加额	-1,721	-8,727	-6,414	7,122	12,681

利润表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	286,015	302,347	295,544	308,843	321,908
营业成本	206,439	221,739	214,772	223,788	232,385
营业税金及附加	1,278	1,330	1,310	1,364	1,424
销售费用	33,609	33,878	33,426	35,208	36,794
管理费用	12,135	13,762	13,477	14,269	15,387
财务费用	972	-51	1,156	1,012	943
资产减值损失	-1,301	-1,314	-1,986	-1,905	-1,894
投资收益	1,916	1,530	1,738	1,689	1,827
公允价值变动	47	92	0	0	0
营业利润	22,902	23,725	23,010	24,303	25,751
其他非经营损益	-179	-247	-198	-208	-218
利润总额	22,723	23,479	22,811	24,095	25,534
所得税	3,157	3,316	3,195	3,389	3,584
净利润	19,566	20,163	19,616	20,706	21,950
少数股东损益	834	610	715	691	766
归母股东净利润	18,731	19,553	18,901	20,015	21,183

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	27.82%	26.66%	27.33%	27.54%	27.81%
销售净利率	6.55%	6.47%	6.40%	6.48%	6.58%
销售收入增长率	4.31%	5.71%	-2.25%	4.50%	4.23%
EBIT 增长率	13.48%	0.71%	6.98%	4.75%	5.46%
净利润增长率	12.86%	4.39%	-3.34%	5.90%	5.84%
ROE	16.76%	16.47%	15.48%	15.27%	15.07%
ROA	7.09%	6.88%	6.64%	6.84%	6.88%
ROIC	11.73%	11.23%	11.82%	11.66%	11.49%
EPS(X)	2.01	2.10	2.03	2.15	2.28
PE(X)	10.30	9.86	10.20	9.64	9.10
PB(X)	1.73	1.62	1.58	1.47	1.37
PS(X)	0.67	0.64	0.65	0.62	0.60
EV/EBITDA(X)	8.43	7.78	5.48	4.96	4.56

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。